


6 กุมภาพันธ์ 2555

บริการเฉพาะกิจ

BWG

บมจ. เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	1.65	2.40	+ 45.5%	1.60	1.80	

Consolidated earnings

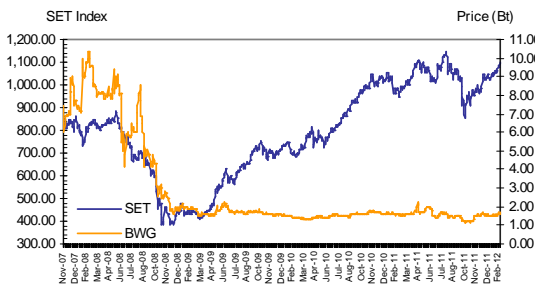
BT (m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	-44	41	115	160
Net profit	-44	41	115	160
Normalized EPS (Bt)	-0.14	0.13	0.17	0.20
Reported EPS (Bt)	-0.14	0.13	0.17	0.20
% Reported EPS growth	-159.5	nm	30.3	20.0
Dividend (Bt)	0.00	0.02	0.05	0.06
BV/share (Bt)	2.04	2.17	1.75	1.82
EV/EBITDA (x)	23.5	9.5	5.2	3.6
PER (x)	-12.1	12.9	9.9	8.2
PER (x) - normalized	-12.1	12.9	9.9	8.2
PBV (x)	0.81	0.76	0.94	0.90
Dividend yield (%)	0.0	1.2	3.0	3.6
YE No. of shares (million)	320	320	688	800
No. of share - full dilution	320	320	800	800
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/02/2012)	1.65
SET Index	1,098.95
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.18
Paid-up shares (million)	714.25
Free float (%)	63.41
Market cap (Bt m)	1,178.51
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	67.08
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	1.67, 1.48, 1.59

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Amnart Ngosawang
 Register No : 029734
 Tel.: +662 646 9712
 email: amnart.n@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

คาดการณ์ปี 2011 โต 180% แนวโน้มในอัตราคัดเติบโตสดใส

แนวโน้มกำไร 4Q11 มีโอกาสดีกว่าที่เราเคยคาดเดิม ทำให้เราปรับคาดการณ์ปี 2011 ขึ้นเป็น 115 ล้านบาท จากเดิมคาดที่ 106 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 180% Y-Y สำหรับกำไร 1Q12 มีโอกาสทำสถิติสูงสุดใหม่ รับผลบวกหลังน้ำท่วม และเรายังปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 2012 ขึ้นอีก 20% เป็น 160 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% Y-Y อย่างไรก็ตาม มีโอกาสปรับเพิ่มกำไรขึ้นอีก หากคณะกรรมการประมูลโครงการก่อสร้างระบบกำจัดขยะชุมชน และสามารถรับรู้รายได้ทันในปีนี้ และอนาคตหาก BWG มีโรงไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงขยะ นอกจากที่จะช่วยในกำไรดีขึ้นแล้ว ยังช่วยให้น้ำขยะที่มีอยู่มาใช้ให้เกิดประโยชน์ และอาจไม่จำเป็นต้องขยายหลุมฝังกลบเพิ่ม แนะนำ ซื้อ ปรับเป้าหมายขึ้นเป็น 2.40 บาท จากเดิม 2 บาท

กำไร 4Q11 มีแนวโน้มดีกว่าที่เคยคาดเดิม ทั้งปี 2011 คาดกำไรเติบโต 180%

แม้ 4Q11 จะได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และรายได้จากงานก่อสร้างระบบกำจัดขยะชุมชนที่ลดลง เนื่องจากใกล้จบโครงการ ทำให้คาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 255 ล้านบาท (-21% Q-Q, +30% Y-Y) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจะนำดีกว่าที่คาดเดิม โดยเราคาดกำไรจะอยู่ที่ 33 ล้านบาท (-16% Q-Q, +75% Y-Y) ส่งผลให้ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรรวมทั้งปี 2011 เป็น 115 ล้านบาท จากเดิมคาดที่ 106 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 180% Y-Y

คาดการณ์ปี 1Q12 มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ รับผลบวกหลังน้ำท่วม

แนวโน้มกำไร 1Q12 มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง เนื่องจากน้ำท่วมส่งผลให้ปริมาณขยะอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะในบริเวณนิคมอุตสาหกรรม ซึ่งในเร็ว ๆ นี้กรมโรงงานอุตสาหกรรม จะมีการออกแผนช่วยเหลือทางการเงินในการกำจัดขยะให้กับโรงงานในพื้นที่ดังกล่าวด้วย ทั้งนี้ คาดจะมีรายได้เฉพาะจากพื้นที่น้ำท่วมราว 100-150 ล้านบาท ขณะที่ฐานลูกค้าส่วนใหญ่ของ BWG กว่า 80% ไม่ได้ถูกน้ำท่วม คาดว่ายังเติบโตต่อเนื่อง และคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นยังมีแนวโน้มสูงขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2012 เพิ่ม 20% เป็นเติบโตจากปีก่อนราว 40%

คาดการณ์ปี 2012 ที่ 160 ล้านบาท เพิ่มขึ้นราว 40% Y-Y โดยเป็นการปรับกำไรขึ้นจากเดิม 20% เนื่องจากรวมผลบวกจากปริมาณขยะที่เพิ่มขึ้นหลังน้ำท่วม อีกทั้งในปี 2012 ภาครัฐจะมีความเข้มงวดมากขึ้นในการกำกับดูแลการกำจัดขยะอุตสาหกรรม โดยจะมีการออกกฎหมายภาษีสิ่งแวดล้อม หากโรงงานใดมีการนำขยะไปกำจัดยังบริษัทที่มีใบอนุญาต เช่น BWG ก็จะได้รับสิทธิลดหย่อนภาษี นอกจากนี้ ในปี 2011 BWG ได้มีการขยายพื้นที่เพื่อรองรับปริมาณขยะเพิ่มสามารถรองรับปริมาณขยะเพิ่มขึ้นจากเดิมกว่าเท่าตัว

มีโอกาสปรับกำไรในปี 2012 ขึ้นอีก หากได้งานก่อสร้างระบบกำจัดขยะเพิ่ม

ปัจจุบัน BWG อยู่ระหว่างเตรียมเข้าประมูลงานก่อสร้างขยะชุมชนของเทศบาล จ. นครราชสีมา เฟสที่ 2 หลังจากเฟสที่ 1 BWG ชนะการประมูลและก่อสร้างแล้วเสร็จไปเมื่อปี 2011 เราคาดว่า BWG มีโอกาสชนะประมูลสูง โดยมูลค่าโครงการในเฟส 2 คาดว่าจะอยู่ที่ 800-1,000 ล้านบาท มากกว่าเฟสที่ 1 ที่มูลค่า 412 ล้านบาท

การศึกษาการก่อสร้างโรงไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงขยะ คาดใกล้แล้วเสร็จเร็ว ๆ นี้

เราคาดว่าการศึกษาโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงขยะที่ BWG มีอยู่ แล้วเสร็จในไม่ช้า โดยเราคาดว่ามีโอกาสเริ่มก่อสร้างได้ภายในปีนี้ นอกจากจะทำให้บริษัทมีกำไรที่ดีขึ้นแล้ว ยังช่วยตอบโจทย์ของบริษัทที่มีขยะอยู่เป็นจำนวนมากให้เกิดประโยชน์สูงสุด และอาจไม่จำเป็นต้องลงทุนหลุมฝังกลบเพิ่มขึ้นอีกในอนาคต โดยโครงการดังกล่าวคาดว่าจะใช้เงินทุนจากการกู้ยืมสถาบันการเงิน

อนาคตสดใส แนะนำ 'ซื้อ' ปรับเป้าหมายเป็น 2.40 บาท (เดิม 2 บาท)

จากผลการดำเนินงานปี 2011 ที่คาดว่าจะโดดเด่น และมีแนวโน้มจะเติบโตได้อีกมากในอนาคต โดยเฉพาะหากมีการก่อสร้างโรงไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงขยะ นอกจากนั้น คาดว่าในปีนี้จะมีการนำบริษัทลูก บมจ. อัครปุระการ (AKP) เข้า IPO โดยได้ให้สิทธิผู้ถือหุ้น BWG เข้าจองซื้อหุ้น AKP ด้วย ดังนั้น ยังคงแนะนำ ซื้อ ปรับขึ้นราคาเป้าหมายเป็น 2.40 บาท จากเดิม 2 บาท คาดจ่ายเงินปันผลงวดปี 2011 ราว 0.05 บาท (ประเมินจาก 50% payout ratio ของงบการเงินเฉพาะกิจการ)

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Revenue	588	713	1,036	1,150	1,323
Cost of sales	499	505	697	730	824
Gross profit	89	208	339	420	499
SG&A costs	123	148	180	218	250
Operating profit	-34	60	159	202	248
Other income	4	4	4	5	5
EBIT	-30	65	163	207	254
EBITDA	55	139	245	313	367
Interest charge	15	16	18	18	14
Tax on income	0	6	16	26	44
Earnings after tax	-45	43	129	162	196
Minority interest	1	-1	-14	-2	-3
Normalized earnings	-44	41	115	160	193
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	-44	41	115	160	193

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Net profit	-44	41	115	160	193
Depreciation etc.	85	74	82	106	114
Change in working cap.	-140	19	137	144	68
Other adjustments	161	-23	-193	-260	-137
Cash flow from operations	62	112	141	151	238
Capital expenditure	-131	-47	-442	-150	-178
Others	-43	0	0	0	0
Cash flow from investing	-174	-47	-442	-150	-178
Free cash flow	-112	65	-301	1	60
Net borrowings	85	-38	9	-40	-20
Equity capital raised	0	0	410	134	0
Dividends paid	-35	0	-14	-40	-48
Others	-9	-12	0	0	0
Cash flow from financing	41	-50	405	54	-68
Net change in cash	-71	15	104	55	-8

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Cash & bank deposits	35	50	154	209	200
Accounts receivable	111	160	230	306	334
Inventory	2	35	5	9	7
Other current assets	104	77	117	134	176
Total current assets	251	322	505	657	717
Investments	74	72	100	120	140
Plant, property & equipment	713	717	1,084	1,134	1,205
Other assets	0	0	30	50	60
Total assets	1,038	1,110	1,719	1,961	2,123
Short-term loans	145	148	140	120	80
Accounts payable	80	124	166	184	209
Current maturities	30	30	30	30	30
Other current liabilities	69	74	86	96	103
Total current liabilities	325	376	423	430	423
Long-term debt	45	15	60	40	60
Other LT liabilities	17	26	32	32	36
Total LT liabilities	62	41	92	72	96
Total liabilities	387	416	514	502	519
Registered capital	320	320	800	800	800
Paid-up capital	320	320	688	800	800
Share premium	153	153	195	217	217
Legal reserve	17	18	18	18	18
Retained earnings	154	194	295	416	561
Minority interests	2	4	4	4	4
Shareholders' equity	651	694	1,205	1,459	1,604

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Growth (%)					
Revenue	-3.3	21.3	45.3	11.0	15.0
EBITDA	-66.7	141.6	68.9	34.2	17.4
Net profit	-159.5	nm	180.1	39.5	20.4
Normalized earnings	-164.1	nm	203.0	26.1	20.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	15.1	29.1	32.7	36.5	37.7
EBITDA margin	9.4	19.4	23.7	27.2	27.8
EBIT margin	-5.0	9.0	15.7	18.0	19.2
Normalized profit margin	-7.5	5.8	11.1	13.9	14.6
Net profit margin	-7.5	5.8	11.1	13.9	14.6
Normalized ROA	-4.2	3.7	6.7	8.2	9.1
Normalized ROE	-6.7	5.9	9.5	11.0	12.0
Normalized ROCE	-4.2	8.8	12.6	13.5	14.9
Risk (x)					
D/E (x)	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3
Net D/E (x)	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	4.1	1.6	1.0	0.6	0.5
Per share Data (Bt)					
Reported EPS	-0.14	0.13	0.17	0.20	0.24
Normalized EPS	-0.14	0.13	0.19	0.20	0.24
EBITDA	0.18	0.43	0.34	0.39	0.46
FCF	-0.35	0.20	-0.44	0.00	0.07
Book value	2.04	2.17	1.75	1.82	2.01
Dividend	0.00	0.02	0.05	0.06	0.07
Par	1	1	1	1	1
Valuation (x)					
P/E	-12.1	12.9	9.9	8.2	6.8
Normalized P/E	-12.1	12.9	9.9	8.2	6.8
P/BV	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBTDA	23.5	9.5	5.2	3.6	3.0
Dividend yield (%)	0.0	1.2	3.0	3.6	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิลม 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ฟอรั่มจันทน์ 1 อาคารฟอรั่มจันทน์ ชั้น 23 โชน 313 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลริตตินาเบียร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนโกสินทร์ แขวงบางกระบือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชีวิน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารอินมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ชลบุรี 44 ถ.ชิพราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลคีรี หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/16-17 ศูนย์การค้านิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรรธรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะกัญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรณัน	เผ่ากคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรียพร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ คำปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วิระวัฒน์	วิโรจน์โกลา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย	เนกทวิผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnsyrus.com
พลลพ	ทวดพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@fnsyrus.com
สุภาวดี	เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnsyrus.com
สุภาวดี	แชตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnsyrus.com

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2011



ADVANC	BKI	GRAMMY	LPN	PTTCH**	SC	TIPCO
AOT	BMCL	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SCB	TISCO
BAFS	CPN	ICC	NMG	QH	SCC	TKT
BANPU	CSL	IRPC	PS	RATCH	SE-ED	TMB
BAY	EASTW	KBANK	PSL	ROBINS	SIS	TOP
BBL	EGCO	KK	PTT	RS	THRE	
BCP	ERW	KTB	PTTAR**	SAT	TIP	

**วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควรมารับการเป็น PTTGC

ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์

no logo given

ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



ACAP	BROOK	DTC	KCE	MFC	PG	SEAFCO	STEC	TNITY	TYM
AF	BTS	ECL	KEST	MFEC	PHATRA	SFP	SUSCO	TNL	UAC
AMANAHA	BWG	FORTH	KGI	MILL	PM	SICCO**	SVI	TOG	UMI
AMATA	CENTEL	GBX	KSL	MINT	PR	SINGER	SYMC	TPC	UP
AP	CGS	GC	KWC	MK	PRANDA	SIRI	SYNTEC	TRC	UPOIC
ASIMAR	CIMBT	GFPT	L&E	MTI	PRG	SITHAI	TASCO	TRT	UV
ASP	CK	GLOW	LANNA	NBC	PT	SMT	TCAP	TRU	VNT
AYUD	CM	HANA	LH	NCH	PYLON	SNC	TFD	TRUE	WACOAL
BEC	CPALL	HMPRO	LOXLEY	NINE	S&J	SPALI	TFI	TSC	WAVE
BECL	CPF	HTC	LRH	NKI	S&P	SPI	THAI	TSTE	ZMICO
BFIT	CSC	IFEC	LST	NOBLE	SABINA	SPPT	THCOM	TSTH	
BH	DELTA	INET	MACO	OCC	SAMCO	SSF	THIP	TTA	
BIGC	DEMCO	INTUCH	MAJOR	OGC	SCCC	SSSC	TIC	TTW	
BJC	DRT	IVL	MAKRO	OISHI	SCG	STA	TK	TUF	
BLA	DTAC	JAS	MBK	PB	SCSMG	STANLY	TMT	TVO	

**SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	BAT-3K	CNS	FSS	ITD	MATI	OFM	QLT	SMK	TF	TPIPL	VARO
A	BGT	CNT	GENCO	JTS	MBAX	PAF	RASA	SMM	TGCI	TPP	VIBHA
AEONTS	BLAND	CPI	GFM	JUTHA	M-CHAI	PAP	RCI	SPC	THANA	TR	VNG
AFC	BNC	CPL	GL	KASET	MCS	PATO	RCL	SPC	THANI	TTCL	WG
AGE	BOL	CRANE	BLAND	KDH	MDX	PDI	ROJNA	SST	TICON	TTI	WORK
AH	BROCK	CSP	GLOD	KH	MJD	PHOL	RPC	STAR	TIW	TWFP	YUASA
AHC	BSBM	CSR	GUNKUL	KKC	MOONG	PICO	SAUCE	SUC	TKS	TWZ	
AI	BTNC	CTW	GYT	KMC	MPIC	PL	SCBLIF	SVOA	TLUXE	TYCN	
AIT	CCET	DCC	HFT	KTC	MSC	POST	SCP	SWC	TMD	UBIS	
AJ	CFRESH	DRACO	HTECH	KWH	NC	PPM	SENA	SYNEX	TNH	UEC	
AKR	CHARAN	EASON	IFS	KYE	NEP	PREB	SHANG	TBSP	TNPC	UOBKH	
APRINT	CI	EIC	ILINK	LALIN	NNCL	PRECHA	SIAM	TCB	TOPP	UPF	
APURE	CITY	ESSO	IRC	LEE	NSI	PRIN	SIMAT	TCC	TPA	US	
AS	CMO	FE	IRCP	LHK	NTV	PTL	SKR	TCP	TPAC	UT	
ASK	CMR	FOCUS	IT	MATCH	NWR	Q-CON	SMIT	TEAM	TPCORP	UVAN	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่นใดอีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่นใด และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชั่งใจหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน